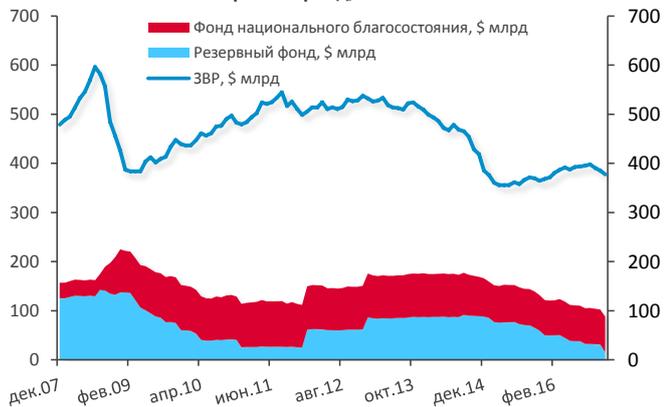


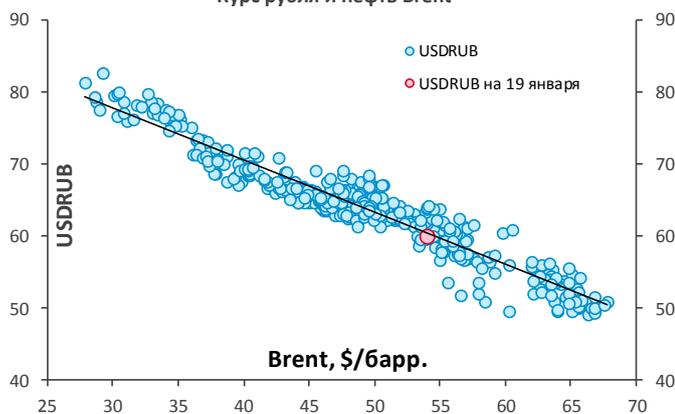
Бюджетные проектировки Минфина 2017

Параметры, трлн руб.	2016	2017 \$40/барр.	2017 \$50/барр.	2017 \$55/барр.
Доходы*	13,4	13,4	14,8	15,5
Расходы	16,4	16,2	16,0	16,0
Дефицит	3,0	2,7	1,1	0,5
Дефицит, % ВВП	3,9	3,2	1,5	0,7

Резервный фонд, ФНБ и ЗВР



Курс рубля и нефть Brent



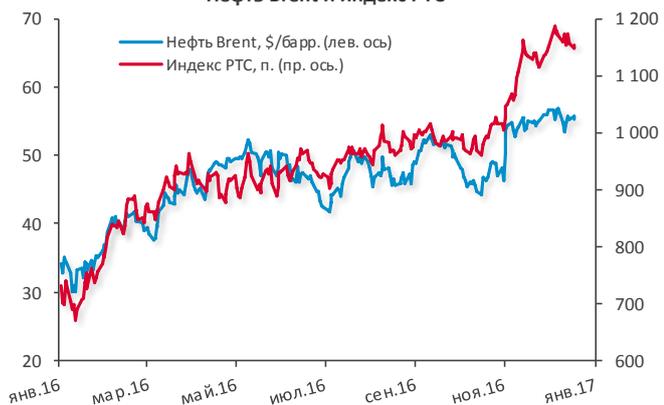
Прогноз по инфляции и ключевой ставке ЦБ (на конец периода)

Основные макропоказатели	Январь 2017	I кв. 2017	II кв. 2017
Инфляция, г/г	5,4%	5-5,4%	4,8-5,4%
Ключевая ставка ЦБ РФ	10%	9,5-10%	9,5-10%

Динамика основных показателей рынка

Инструмент	Посл. закрытие	Изменение за период		
		1 день	1 нед	YTD
Индекс РТС, п.	1156	0,5%	-1,6%	0,4%
Индекс S&P500, п.	2268	-0,3%	0,0%	1,3%
Brent, \$/барр.	55,5	-0,7%	3,4%	-2,4%
Urals, \$/барр.	53,8	-0,3%	4,2%	-0,4%
Золото, \$/тр.ун.	1217	1,2%	2,5%	5,6%
EURUSD	1,0714	1,1%	1,5%	1,8%
USDRUB	59,41	-0,8%	-1,3%	-3,0%
EURRUB	63,58	0,2%	0,1%	-1,5%

Нефть Brent и индекс РТС



Источник: Bloomberg, Reuters, собственные расчеты

• **ИТОГИ ТОРГОВ.** По итогам вчерашних торгов нефть марки Brent подорожала на 0,4% до \$54,2/барр., а российская нефть Urals - на 0,1% до \$52,6/барр. Курс доллара вырос на 0,3% до 59,72 руб., курс евро - на 0,6% до 63,70 руб. Индекс S&P500 снизился на 0,4% до 2264 п. Индекс РТС потерял 1,3%, закрывшись на отметке 1137 п. Индекс ММВБ снизился на 0,4% до 2162 п.

• **В МИРЕ.** Ключевое событие пятницы – инаугурация 45-го президента США Д. Трампа (начало в 17:30 мск).

• Вчерашнее заседание ЕЦБ и пресс-конференция М. Драги, как и ожидалось, прошли без сюрпризов. ЕЦБ не видит убедительного повышательного тренда в структурной инфляции, в экономике еврозоны по-прежнему преобладают понижательные риски. Программа выкупа активов ЕЦБ может быть увеличена в объеме, продлена по сроку (за пределы 2017 г.) при ухудшении прогнозов и будет действовать, пока инфляция не достигнет ориентира в 2%. М. Драги ожидает сохранения ставок на текущем уровне или ниже продолжительное время. ЕЦБ определился с деталями выкупа бумаг по ставке ниже депозитной, но опубликует сообщение позже. Курс евро против доллара США в ходе пресс-конференции М. Драги скорректировался вниз до отметки 1,06, но утром в пятницу вновь торгуется около 1,07. Мы ожидаем снижения курса евро (1,03-1,05) в 2017 г. на фоне дивергенции в политиках ЕЦБ и ФРС.

• В ходе своего выступления в Стенфорде глава ФРС США Дж. Йеллен отметила, что имеет смысл повышать ставки постепенно, а слишком медлить с повышением опасно. По ее мнению, если слишком затягивать с повышением стоимости заимствований, ФРС однажды придется поднимать ставки быстро, что приведет к сбою в работе финансовых рынков, столкнет экономику в рецессию. Глава американского регулятора не ждет, что рост экономики США заметно ускорится в ближайшее время с учетом слабого спроса за рубежом и других факторов. Она в очередной раз подчеркнула, что возможные изменения в фискальной политике новой администрации Д. Трампа по-прежнему неясны, но являются одним из факторов, которые будут определять монетарную политику в ближайшие годы. Доходности 10-лет. казначейских облигаций довольно ощутимо подросли в последние два дня до 2,46%. Рынок по-прежнему ожидает первого в 2017 г. повышения ставки ФРС не ранее июня. Мы ожидаем, что ставка будет повышена два раза в текущем году.

• **В РОССИИ.** "При сегодняшних ценах на нефть и принятого решения нетраты дополнительных нефтегазовых доходов, мы можем с уверенностью говорить о возможности покупки валюты на рынке", - сказал вчера первый вице-премьер РФ И. Шувалов. После его заявления курс рубля достигал 60,26 за один доллар. Далее на сцену вышел Банк России, сообщив, что "не будет каким-либо образом отходить от режима плавающего курса". Регулятор отметил, что любые покупки валюты в целях бюджетной политики будут ограничены объемом дополнительных доходов казны от превышения фактической цены на нефть заложенных в бюджет уровней. Курс вновь откатился ниже 60 руб./долл.

• Вчерашние новости о возможном пополнении Резервного фонда Минфином при высоких ценах на нефть заставляет задуматься о воздействии бюджетной политики на курс рубля. Reuters со ссылкой на материалы министерства опубликовал параметры двух сценариев. Мы, опираясь на математическую модель доходов бюджета, сделали собственные расчеты и оценки.

• Так Минфин предполагает, что при цене нефти \$50/барр. (здесь и далее нефтяные цены по марке Urals) курс доллара составит 66,3 руб./\$, дефицит бюджета снизится с 3,2% ВВП до 1,5% ВВП, а из Резервного фонда будет потрачено 0,4 трлн руб. вместо 1,8 трлн руб (с учетом ФНБ). Таким образом, Минфин рассчитывает на дополнительные 1,4 трлн руб. доходов (+1,48 трлн руб. по нашим расчетам).

• При \$55/барр. и курсе 64,9 руб./\$ дефицит бюджета упадет до 0,7% ВВП. От трат резервов Россия перейдет к их пополнению - объем Резервного фонда увеличится на 0,24 трлн руб. Такой сценарий предполагает увеличение доходов на 2,04 трлн руб. (2,07 трлн руб. по нашей оценке). Таким образом, озвученные цифры, на наш взгляд, правдоподобны и реалистичны. Но ранее Министр финансов А. Силуанов озвучивал более скромные прогнозы по доходам: +1 трлн руб. при средней цене нефти \$50/барр. и +1,4 трлн руб. при \$55/барр. Такая существенная разница вызвана более слабым курсом рубля в обновленных оценках Минфина по доходам бюджета.

66,3 руб./\$ при \$50/барр. 64,9 руб./\$ при \$55/барр. на 7-11% слабее того курса, который можно было бы ожидать с учетом устоявшейся зависимости курса рубля и стоимости нефти. Ослабить курс рубля могли бы покупки ЦБ валюты в пользу Минфина для пополнения Резервного фонда, но даже сам Минфин рассматривает такой сценарий только при нефти \$55/барр. и выше. Чтобы курс рубля стабилизировался на уровне 66,3 руб./\$ при \$50/барр., ЦБ должен начать покупки валюты для себя, пополняя ЗВР, что создаст двойную рублевую эмиссию: от трат средств фондов и валютных интервенций Центрального Банка. Но такой приток ликвидности будет проинфляционным, что противоречит целям регулятора. Мы считаем, что влияние на курс рубля за счет покупок валюты ЦБ возможно, только если нефть стабилизируется выше \$55/барр.

По вопросам размещения средств обращайтесь к вашему клиентскому менеджеру.

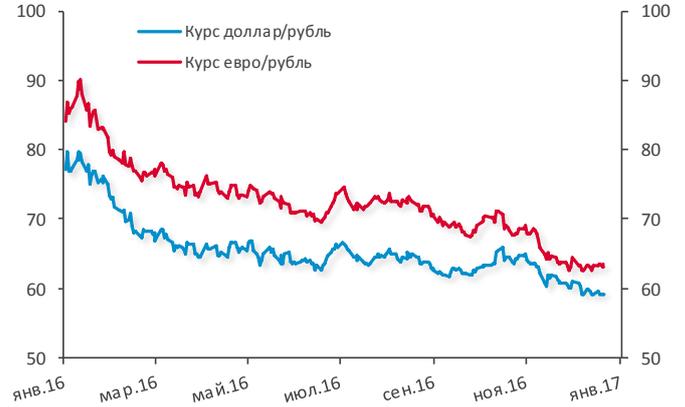
По инструментам управления валютной ликвидностью Вас проконсультируют наши специалисты:

(812)329-50-76, (812)329-59-42 и FinMarkets@bspb.ru

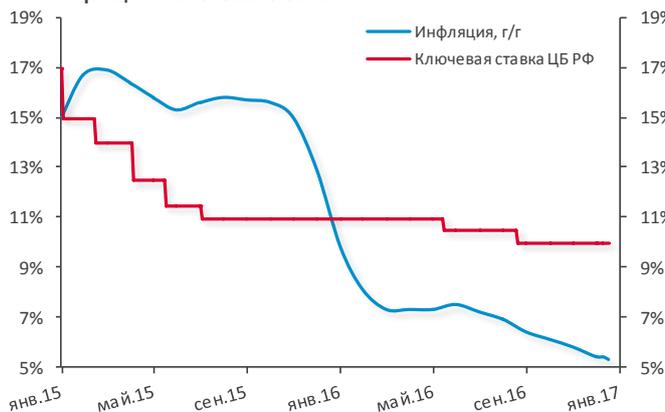
Макроэкономический календарь

16 января 16:00	- официальные международные резервы в декабре, Россия
16 января 16:00	- торговый баланс в ноябре, Россия
16-20 января	- баланс бюджета по итогам года, Россия
17 января 16:00	- сальдо платежного баланса в 4 кв., Россия
18 января 16:00	- недельная инфляция, Россия
18 января 16:30	- инфляция в декабре, США
18 января 18:00	- решение Банка Канады по ставке, Канада
19 января 15:45	- решение ЕЦБ по ставке, еврозона
19 января 19:00	- запасы сырой нефти в США (DOE), США
20 января 05:00	- ВВП в четвертом квартале, Китай
20 января 21:00	- число буровых установок от Baker Hughes, США
23-24 января	- промышленное производство в декабре, Россия

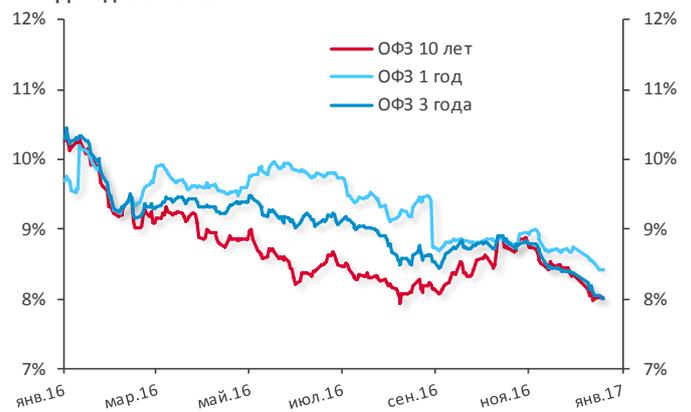
Курс рубля к доллару США и евро



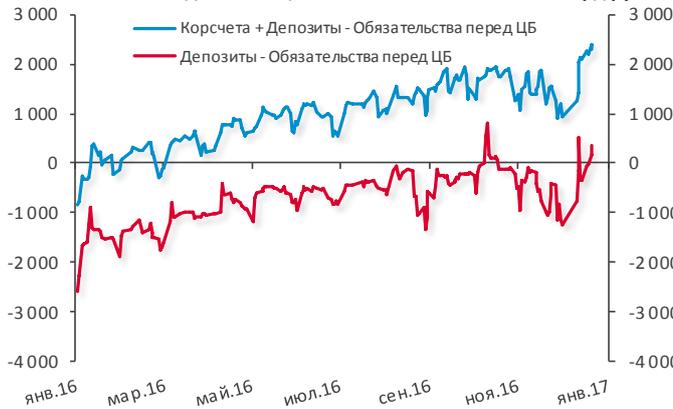
Инфляция и ключевая ставка



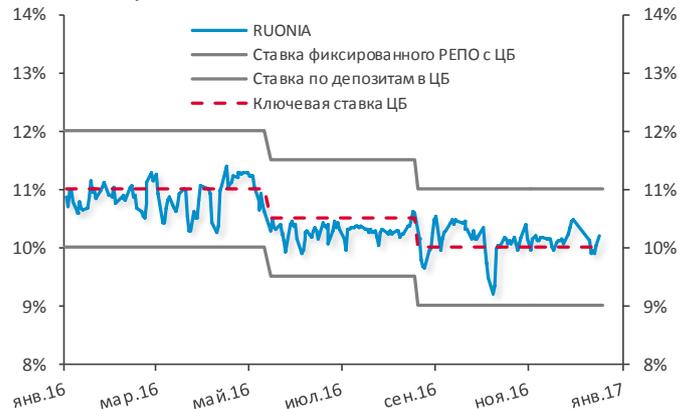
Доходности ОФЗ



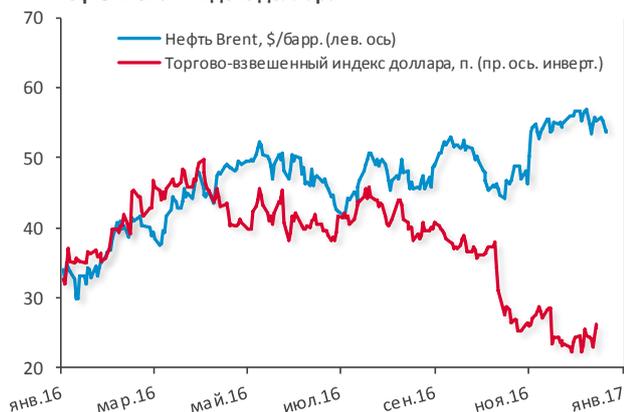
Чистая ликвидная позиция банковской системы РФ, млрд руб.



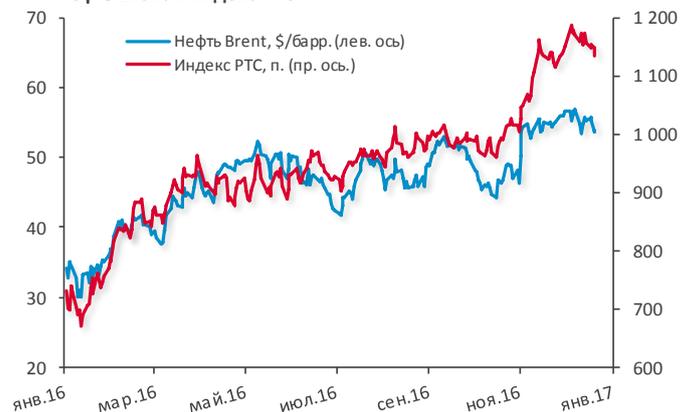
Ставки ЦБ РФ и RUONIA



Нефть Brent и индекс доллара



Нефть Brent и индекс РТС



Источник: Bloomberg, Reuters, собственные расчеты

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ**ПАО «Банк «Санкт-Петербург»**

195112, Санкт-Петербург, Малоохтинский пр. д.64. лит. А
<http://www.bspb.ru/>

Круглосуточная справочная служба: 8 (800) 555-50-50, 8(812) 329-50-50

Аналитическое управление**Дмитрий Шагардин**, начальник Аналитического управления

email: Dmitry.V.Shagardin@bspb.ru
phone: +7 (812) 332-79-23

Андрей Кадулин, старший аналитик

email: Andrey.A.Kadulin@bspb.ru
phone: +7 (812) 329-50-00 доб. 8378

Дарья Савельева, аналитик

email: Daria.A.Saveleva@bspb.ru
phone: +7 (812) 325-36-80

Данный аналитический и информационный материал подготовлен работниками ПАО «Банк «Санкт - Петербург».

Просим Вас обратить внимание на следующие существенные факты и обстоятельства относительно того, что настоящий материал:

- 1. Не является рекламой;*
- 2. Не носит характер любой оферты (предложения);*
- 3. Не имеет в качестве основной цели продвижение любых ценных бумаг и/или финансовых инструментов, и/или финансовых услуг;*
- 4. Не содержит какого-либо обещания выплат и/или доходов;*
- 5. Не включает любых гарантий, обещаний или прогнозов роста;*
- 6. Не направлен на побуждение приобрести ценные бумаги, финансовые инструменты и/или финансовые услуги;*
- 7. Должен рассматриваться исключительно в качестве информации или частного мнения и не может являться основанием для предъявления требований к ПАО «Банк «Санкт-Петербург», включая его органы и работников, а также к третьим лицам.*

Представленный материал, как полностью, так и частично, носит исключительно информационный характер.

Вся информация и сведения, содержащиеся в материале, получены из открытых публичных источников, которые ПАО «Банк «Санкт-Петербург» рассматривает в качестве достоверных, актуальных и точных, не составляющих коммерческую или иную охраняемую тайну. Несмотря ни на что, проверка информации не проводилась и ПАО «Банк «Санкт-Петербург», включая его органы и работников, не делают никаких заявлений и не дают никаких гарантий ни в прямой, ни в косвенной форме относительно достоверности, актуальности или точности информации и материала. ПАО «Банк «Санкт-Петербург», включая его органы и работников, не несет ответственность за действия (бездействия) третьих лиц и за любые убытки, а также за любой ущерб, возникший в связи с любым использованием материала, информации и/или сведений, размещенных в нем, а также за неточность или отсутствие какой-либо информации или сведений.

Любая информация, содержащаяся в представленных материалах, может быть изменена и/или дополнена ПАО «Банк «Санкт-Петербург» в любое время без предварительного уведомления, однако, ПАО «Банк «Санкт - Петербург» не имеет каких-либо обязательств по внесению в материал исправлений или изменений и не несет какой-либо связанной с этим ответственности.

ПАО «Банк «Санкт-Петербург» не дает заверений, что материал предназначен для всех его получателей, при этом, операции с ценными бумагами, связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта.

Информация в материале подвержена влиянию факторов различных рисков, неопределенности, иных факторов, которые находятся вне пределов контроля и возможности точного прогнозирования, вследствие чего заявленные данные, результаты и информация могут не соответствовать заявленному.

Материал не заменяет консультации и не должен использоваться вместо неё.

Распространение, воспроизведение и копирование, внесение изменений в материал, не допускается без получения предварительного письменного разрешения ПАО «Банк «Санкт-Петербург». ПАО «Банк «Санкт-Петербург» не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с несоблюдением приведенных ограничений.

© 2015 ПАО «Банк «Санкт-Петербург».